

跟踪评级公告

联合信评字[2006] 284 号

联合资信评估有限公司通过对中国国际贸易中心股份有限公司 2005 年 10 亿元企业债券的信用状况进行跟踪评级, 确定中国国际贸易中心股份有限公司 2005 年 10 亿元企业债券的信用等级维持 AAA, 评级展望“稳定”。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零零六年七月二十八日



中国国际贸易中心股份有限公司

2005年10亿元企业债券跟踪评级分析报告

(2006 年)

跟踪评级结果:

评级结果: AAA

评级展望: 稳定

跟踪评级时间: 2006 年 7 月 28 日

初次评级结果:

评级结果: AAA

初次评级时间: 2005 年 7 月 12 日

主要数据

项 目	2003 年	2004 年	2005 年
资产总额(万元)	439276.8	449624.1	569621.1
股东权益(万元)	244874.9	253612.8	256234.5
主营业务收入(万元)	64677.3	71142.4	77817.0
利润总额(万元)	31505.9	31803.6	37054.6
负债比率(%)	44.25	43.59	55.02
EBITDA (万元)	54156.3	68559.7	64781.9
全部资本化比率(%)	15.52	15.07	39.17
净资产收益率(%)	8.63	8.34	9.36
流动比率(%)	32.15	28.24	66.07
EBITDA 利息倍数(倍)	-	36.82	31.91
债务保护倍数(倍)	0.77	0.79	0.23

分析员

石雨欣 张志军

电话

8610-64912118

传真

8610-64912663

地址

北京市朝阳区安慧里四区 15 号楼
五矿大厦 16 层 (100101)E-mail: lianhe@lianheratings.com.cn

Http: //www.lianheratings.com.cn

评级观点

中国国际贸易中心股份有限公司(以下简称“公司”)主要从事商务服务设施的投资、经营与管理,是目前国内规模最大的综合性高档商务服务企业之一。随着国家在金融、保险、商业、零售等领域对外开放力度的加大,公司各项业务的发展有良好的宏观经济环境。

本期债券于 2005 年 12 月 23 日发行,期限为 10 年,本期债券所募集资金主要用于国贸三期工程的建设。截至 2006 年 6 月底,本期债券所募集资金用于工程投资及管理累计 7.41 亿元,剩余 2.59 亿元也将全部用于国贸三期工程的建设之中。公司募集资金使用方向没有未改变。

公司近三年营业收入稳定增长,盈利能力不断提高。虽然由于本期债券的发行,公司的负债水平有所提高,但从总体来看,公司的负债水平仍在合理范围之内,公司仍具有较强的偿债能力。

2006 年 3 月 2 日,公司控股股东中国国际贸易中心有限公司的中方股东由鑫广物业管理中心变更为中国世贸投资有限公司,对公司经营没有影响。

本期债券由中国建设银行股份有限公司(以下简称“建设银行”)提供担保。建设银行截至 2005 年底资产总额为 45857.42 亿元,较 2004 年增加了 17.3%,经营收入为 1278.14 亿元,较 2004 年上升了 12.9%,税前利润达 553.64 亿元,较 2004 年上升了 8.1%。建设银行的资产规模及财务状况对本期债券具有很强的担保实力。

综合各因素分析,我们认为:公司经营、

财务以及担保情况没有发生影响本期债券信用水平的重大变化，本期债券信用等级 AAA 保持不变。

综合以上，联合资信对本期债券的信用评级展望判断为“稳定”。

积极因素

- 公司地处北京中央商务区的核心地段，拥有优越的地理位置、浓厚的商务氛围及完善的商务配套设施，是众多跨国公司和商社进驻北京的首选之地。
- 公司在高档物业市场上具有较高的品牌知名度，有利于公司保留并吸引有影响力的优质客户。国际顶级品牌路易威登等品牌在国贸商城的落户，将吸引更多的高中档消费者。
- 2005 年，公司资产总额为 569621.1 万元，比上年同期增长 26.69%，利润总额为 37054.6 万元，比上年同期增长 16.51%。2005 年实现主营业务收入 77817.0 万元，主营业务利润率达 57.71%，公司具有较强的盈利能力。
- 国贸三期工程的建成将成为公司新的盈利增长点，将为公司扩大经营规模、巩固行业地位奠定基础，有利于公司的持续健康发展。

关注

- 北京中央商务区区域及周边在建的高档商务设施规模较大，预计未来 3~5 年内高档物业的供应量会有较大增长，可能会对公司高档物业的经营产生一定影响。
- 国贸三期工程第一阶段的投资额约 50 亿元，投资规模较大，公司存在进一步增加融资的可能性。

评级展望

公司坚持实施品牌战略，为客户提供全方位一流服务。在出租率保持较高水平的同时，有计划地调整客户组成结构，吸引和保留了一批大客户和优质客户，公司能够保持在北京地区高档业务市场的领先地位。

近三年公司总体经营及财务状况较好，发展前景良好。

附表 主要财务数据

项 目 (万元) *	2003 年	2004 年	2005 年	平均增长率 (%)
资产总额	439276.8	449624.1	569621.1	13.87
流动资产	22583.9	20292.3	61004.0	64.35
应收账款	263.2	475.1	395.7	22.61
应收票据	0	0	0	-
存货	819.4	916.2	749.2	-4.38
流动负债	70251.4	71863.8	92333.6	14.64
短期债务	45000.0	45000.0	65000.0	20.19
长期债务	0	0	100000.0	-
少数股东权益	0	0	0	-
所有者权益	244874.9	253612.8	256234.5	2.29
主营业务收入	64677.3	71142.4	77817.0	6.69
主营业务利润	35877.1	38989.5	44905.8	11.88
利润总额	31505.9	31803.6	37054.6	8.45
净利润	21126.4	21143.9	24667.9	8.06
利息支出	0	1287.9	1640.8	27.4
销售商品、提供劳务收到的现金	64919.8	70763.3	77693.4	9.4
经营活动产生的现金流量净额	37292.5	38512.0	41360.7	5.31
投资活动产生的现金流量净额	-99383.6	-28020.2	-102539.2	1.58
筹资活动产生的现金流量净额	36680.0	-13687.9	102903.7	67.49
现金及现金等价物净增加额	-25408.6	-3216.8	41392.9	-
指 标	2003 年	2004 年	2005 年	加权平均值
销售债权周转次数(次)	186.04	191.01	177.38	183.2
存货周转次数 (次)	32.39	32.86	34.75	33.71
总资产周转次数 (次)	0.16	0.16	0.15	0.16
主营业务利润率 (%)	55.47	54.8	57.71	56.39
总资本收益率 (%)	7.29	7.51	6.25	6.84
净资产收益率 (%)	8.63	8.34	9.36	9.04
现金收入比率 (%)	100.37	99.47	99.84	99.84
长期债务资本化比率 (%)	-	-	28.07	-
全部债务资本化比率 (%)	15.52	15.07	39.17	27.21
资产负债率 (%)	44.25	43.59	55.02	49.44
流动比率 (%)	32.15	28.24	66.07	47.94
速动比率 (%)	30.98	26.96	65.26	46.91
EBITDA (万元)	54156.3	68559.7	64781.9	63790.12
筹资活动前现金流量净额 (万元)	-62091.1	10491.8	-61178.9	-39859.9
EBITDA 利息倍数 (倍)	-	36.82	31.91	33.87
债务保护倍数 (倍)	0.77	0.79	0.23	0.51
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 (倍)	-1.38	0.23	-0.37	-0.39